



Email : [ranahresearch@gmail.com](mailto:ranahresearch@gmail.com). Online: <https://ranahresearch.com>.

ISSN (Online)

2655-0865



9 772655 086005

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN CSR DAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Sri Harningsih<sup>1</sup>, Henri Agustin<sup>2</sup>, Mia Angelina Setiawan<sup>3</sup>

<sup>1</sup>)Akuntansi, Ekonomi, Universitas Negeri Padang, Air Tawar Barat, Padang, 25132

<sup>2</sup>)Akuntansi, Ekonomi, Universitas Negeri Padang, Air Tawar Barat, Padang, 25132

<sup>3</sup>)Akuntansi, Ekonomi, Universitas Negeri Padang, Air Tawar Barat, Padang, 25132

### INFORMASI ARTIKEL

Diterima: 20 Januari 2019

Direvisi: 26 Januari 2019

Diterbitkan: Februari 2019

### KATA KUNCI

Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan, Pengungkapan CSR, Kebijakan Dividen.

### KORESPONDEN

No. Telepon: 082391580472

E-mail:

[sriharningsih95@gmail.com](mailto:sriharningsih95@gmail.com)

### A B S T R A K

*Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Penelitian ini tergolong penelitian kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. Variabel nilai perusahaan diukur dengan menggunakan tobin's q, variabel kinerja keuangan diukur dengan return on asset (ROA), variabel pengungkapan corporate social responsibility diukur menggunakan GRI G4 yang terdiri dari 91 item pengungkapan, dan variabel kebijakan dividen diukur dengan dividen payout ratio (DPR). Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode purposive sampling. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta website perusahaan dan situs-situs lainnya yang berkaitan dengan penelitian. Metode analisis yang digunakan adalah Moderated Regression Analysis. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, pengungkapan corporate social responsibility tidak mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.*

## PENDAHULUAN

Perkembangan zaman yang semakin canggih dan *modern* pada era sekarang ini mengharuskan setiap orang harus mampu menyesuaikan diri dan selalu *up to date* tentang informasi yang lagi hangat-hangatnya berkembang di lingkungan masyarakat. Begitu pula dengan perkembangan dunia bisnis yang semakin ketat membuat perusahaan harus menciptakan dan menghasilkan nilai perusahaan yang baik, dengan nilai perusahaan yang baik maka perusahaan akan dipandang bagus oleh para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Berdirinya sebuah perusahaan tentunya memiliki tujuan. Menurut Skinner dalam Anoraga (2009), pada umumnya tujuan bisnis meliputi: 1) Profit (keuntungan), 2) Mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, 3) pertumbuhan perusahaan dan 4) tanggung jawab sosial. Tujuan lain dari berdirinya suatu perusahaan agar dapat mengoptimalkan nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering kali dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini serta pada prospek perusahaan dimasa mendatang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang diinginkan oleh para pemangku kepentingan dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2011:233). Husnan (2012:6) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh

calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Baik buruknya nilai perusahaan dapat mengindikasikan keadaan perusahaan itu sendiri, sehingga nilai perusahaan dapat menjadi acuan bagi calon investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi.

Marfuah dan Nindya (2017) menyatakan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang dipertimbangkan oleh para investor dalam menentukan investasi saham. Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauhmana perusahaan tersebut telah melaksanakan dan mempergunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2011). Kinerja keuangan suatu perusahaan menunjukkan kaitan yang cukup erat dengan penilaian mengenai sehat atau tidak sehatnya suatu perusahaan (Marfuah dan Nindya, 2017). Kondisi saat kinerja keuangan perusahaan baik maka, nilai perusahaannya akan tinggi dan begitu juga sebaliknya disaat perusahaan buruk maka, nilai perusahaan akan turun. Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga, akan terjadi kenaikan harga saham, sedangkan disaat kinerja keuangan perusahaan buruk maka, akan menyebabkan penurunan harga saham.

Kondisi keuangan tidak cukup menjamin nilai perusahaan akan terus bertumbuh dan berkembang secara berkelanjutan, maka dari itu perusahaan juga harus memperhatikan kepedulian terhadap masyarakat. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dipandang penting dalam peningkatan kinerja keuangan dan nilai perusahaan, karena teori legitimasi mengungkapkan bahwa perusahaan secara kontinyu berusaha untuk bertindak sesuai dengan batas-batas dan norma-norma dalam masyarakat, atas usahanya tersebut perusahaan berusaha agar aktivitasnya dapat diterima menurut persepsi

pihak eksternal. Perusahaan sebagai bagian dari masyarakat, dalam menjalankan kegiatan operasional memiliki kewajiban menaati dan bertindak sesuai dengan norma dan peraturan yang ada dalam masyarakat agar perusahaan dikatakan sebagai perusahaan yang legitimate/sah (Marfuah dan Nindya, 2017).

Peneliti menjadikan pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi, selain perusahaan dapat dikatakan sah dalam masyarakat, alasan lainnya karena beberapa tahun terakhir sudah banyak perusahaan yang menyadari pentingnya csr sebagai strategi bisnis. Pemerintah juga telah mengeluarkan peraturan bagi perusahaan untuk dapat mengungkapkan CSR pada *annual report* atau *sustainability report*. Peraturan ini tercantum pada Undang-Undang No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) serta Peraturan Pemerintah No.47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas (PP 47/2012).

Perusahaan selain memikirkan dampak terhadap masyarakat tentunya juga memikirkan tentang kesejahteraan para pemangku kepentingan terutama investor. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham. Penulis juga memasukkan variabel kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, hal ini dikarenakan kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak, seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan (Mahendra, dkk 2012). Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan (Putra dan Lestari, 2016).

Beberapa penelitian-penelitian terdahulu yang menjelaskan kaitan, kinerja keuangan, nilai perusahaan dan pengungkapan *corporate social responsibility* serta kaitan kinerja keuangan, nilai perusahaan dan kebijakan dividen. Penelitian Putri dan Suwitho (2016) menemukan adanya pengaruh positif ROA terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Putri dan Suwitho (2016) ini juga menemukan *corporate social responsibility disclosure* mampu memoderasi ROA terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan Susianti dan Yasa (2013), menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun *corporate social responsibility disclosure* mampu memoderasi ROA terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Rochman dan Fitria (2017) juga menemukan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, serta kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian Setyawan dan Akmalia (2016) juga menunjukkan hasil kebijakan dividen mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Puspitaningtyas (2017), menemukan hasil bahwa kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 - 2017. Pemilihan perusahaan pertambangan sebagai populasi pada penelitian ini dikarenakan perusahaan pertambangan merupakan salah satu pilar kegiatan ekonomi di Indonesia. Perusahaan pertambangan juga memegang peranan penting, disebabkan karena jumlah penduduk yang berprofesi di sektor pertambangan mencapai 1,6 juta orang dengan kontribusi 11,78% terhadap GDP Indonesia (PT Bakrie Global, dalam Nuliati, 2015). Keberadaan perusahaan pertambangan diharapkan mampu

mendukung upaya perwujudan kesejahteraan sosial. *Corporate Social Responsibility* (CSR) juga menjadi alasan dalam pemilihan perusahaan pertambangan, disebabkan limbah dari sektor pertambangan cukup berbahaya.

Penelitian ini mereplikasi penelitian yang telah dilakukan oleh Marfuah dan Nindya (2017). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Marfuah dan Nindya (2017) adalah pada penelitian ini, peneliti menggunakan perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017. Penelitian ini menggunakan pedoman pelaporan berkelanjutan (*Global Reporting Initiative*) GRI G4 sebagai alat ukur pengungkapan lingkungan, berbeda dengan Marfuah dan Nindya (2017) yang menggunakan pedoman pelaporan berkelanjutan (*Global Reporting Initiative*) GRI G3 sebagai alat ukur pengungkapannya. Pedoman GRI G4 merupakan generasi keempat yang dikeluarkan oleh GRI dan merupakan penyempurnaan bagi pedoman sebelumnya. Selain itu, pada penelitian ini peneliti mengganti variabel *good corporate governance* dengan variabel kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi, dan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

## METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini termasuk kedalam penelitian kausatif. Jenis data adalah data sekunder. Data yang diperlukan dalam penelitian ini berupa laporan tahunan dan laporan berkelanjutan perusahaan sektor pertambangan yang dipublikasikan tahun 2014-2017. Sumber data berasal dari situs IDX Indonesia Stock Exchange (Bursa Efek Indonesia)/[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

serta *website* perusahaan dan situs-situs lainnya yang berkaitan dengan penelitian. Data ini berbentuk *time series* dari tahun 2014-2017 dan *cross section* yang terdiri dari 16 perusahaan sehingga data yang digunakan adalah data panel.

Populasi yang akan diamati dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan yaitu tahun 2014-2017, dengan jumlah populasi 41 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu sampel atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan, maka perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel dalam penelitian ini berjumlah 16 perusahaan. Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, mempublikasikan laporan tahunan dan laporan tahunan secara konsisten selama periode pengamatan, yaitu tahun 2014-2017, dan perusahaan yang membagikan dividen minimal satu kali selama tahun 2014-2017.

Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan rasio Tobin's Q.

$$Tobin's\ Q = \frac{\{(CP \times \text{Jumlah Saham}) + TL + I\} - CA}{TA}$$

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diukur dengan rasio *Return On Asset* (ROA).

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Variabel moderasi pertama yaitu *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSR) diukur dengan menggunakan *disclosure scoring* dengan pedoman pelaporan berkelanjutan (*Global Reporting Initiative*) GRI

G4 untuk kategori lingkungan yang terdiri dari 91 item pengungkapan.

$$CSRIj = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Perhitungan item pengungkapan menggunakan pendekatan *dummy variable* yaitu setiap item lingkungan yang diungkapkan diberi skor 1 dan apabila tidak diungkapkan diberi skor 0. Skor dari setiap item selanjutnya dijumlahkan untuk memperoleh total skor pengungkapan untuk setiap perusahaan, kemudian dihitung berdasarkan indeks dengan menghitung jumlah pengungkapan dan dibagi dengan total item pengungkapan yang seharusnya diungkapkan. Informasi mengenai pengungkapan lingkungan diperoleh dari laporan tahunan dan laporan berkelanjutan yang diterbitkan oleh perusahaan. Variabel moderasi kedua yaitu kebijakan dividen yang diukur dengan *Divident Payout Ratio* (DPR).

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share (DPS)}}{\text{Earnings per Share (EPS)}}$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Statistik Deskriptif

Tahap analisis pertama dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif. Hasil analisis deskriptif menggunakan *SPSS versi 24*, setelah dilakukan analisis deskriptif selanjutnya peneliti melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Data statistik deskriptif pada **lampiran 1**.

Pada **lampiran 1** terlihat bahwa sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 60 observasi, variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Tobin's Q) memiliki *mean* atau nilai rata-rata sebesar 0,77009 dengan standar deviasi sebesar 0,424391. Nilai maksimum nilai perusahaan adalah sebesar 1,928 dan nilai minimum sebesar -0,127. Nilai minimum sebesar -12,7% mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kerugian.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kekuatan pemegang saham kinerja keuangan (ROA), ROA memiliki nilai rata-rata sebesar 0,05979 dengan standar deviasi 0,071442. Nilai maksimum ROA adalah sebesar 0,233 dan nilai minimum sebesar

-0,064. Variabel moderasi pada penelitian ini ada dua yaitu pengungkapan *corporate social responsibility* dan kebijakan dividen. Interaksi ROA dan Pengungkapan CSR (ROA → CSR) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,01149 dengan standar deviasi 0,030831. Nilai maksimum sebesar 0,155 dan nilai minimum adalah -0,040. Variabel moderasi yang kedua (ROA → DPR) adalah kebijakan dividen (DPR), memiliki nilai rata-rata sebesar 0,03362 dengan standar deviasi 0,055206. Nilai maksimum sebesar 0,335 dan nilai minimum sebesar 0,000.

### 2. Uji Asumsi Klasik (Tabel pada lampiran II)

Berdasarkan hasil uji normalitas pertama menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah sebesar 0,159 dan nilai signifikan  $0,000 < 0,05$ , ini berarti bahwa data tidak terdistribusi secara normal, untuk memperoleh data yang normal peneliti melakukan tahap kedua yaitu membersihkan data *outlier* sebanyak 4 sampel dengan melakukan *Z-Score* pada persamaan regresi. Sampel final yang diuji pada penelitian ini menjadi sebanyak 60 sampel.

Hasil pengujian ulangnya dapat dilihat pada tabel uji normalitas tahap II, dimana nilai signifikan berturut-turut untuk ketiga model telah lulus uji normalitas yaitu besar dari 0,05 dengan nilai masing-masingnya sebesar 0,072; 0,063; 0,093. Kesimpulan dari penjelasan diatas, data telah terdistribusi secara normal.

Hasil uji multikolinearitas hanya dilakukan pada model regresi 2 dan model

regresi 3, sedangkan untuk model regresi 1 tidak dilakukan uji multikolinearitas karena, model regresi 1 hanya memasukkan satu variabel independen dalam model. Berdasarkan table (model 2), dapat dilihat hasil perhitungan nilai *tolerance* untuk variabel ROA sebesar 0,656 dengan nilai VIF sebesar 1,525. Nilai *tolerance* untuk variabel CSRD sebesar 0,492 dengan nilai VIF sebesar 2,031. Interaksi antara ROA dan CSRD memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,373 dengan nilai VIF sebesar 2,678.

Berdasarkan (model 3), dapat dilihat hasil perhitungan nilai *tolerance* untuk variabel ROA sebesar 0,688 dengan nilai VIF sebesar 1,454. Nilai *tolerance* untuk variabel DPR sebesar 0,368 dengan nilai VIF sebesar 2,716. Interaksi antara ROA dan DPR memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,331 dengan nilai VIF sebesar 3,024. Dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa semua nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10, sehingga tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen.

Hasil uji heteroskedastisitas, dapat dilihat pada lampiran bahwa hasil perhitungan dari masing-masing variabel pada model regresi 1,2 dan 3 menunjukkan bahwa *sig* > 0,05. Pada model regresi 1, nilai *sig* untuk variabel ROA sebesar 0,764. Pada model 2, nilai *sig* untuk variabel ROA sebesar 0,384, nilai *sig* CSRD sebesar 0,397 dan interaksi ROA dan CSRD memiliki nilai *sig* sebesar 0,087. Begitu juga dengan model 3, nilai *sig* untuk variabel ROA sebesar 0,852, DPR memiliki nilai *sig* sebesar 0,573, serta interaksi ROA dan DPR memiliki nilai *sig* sebesar 0,882. Dari perhitungan untuk masing-masing variabel pada semua model nilai *sig* > 0,05, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bebas dari gejala heteroskedastisitas dan layak untuk diteliti.

Hasil pengujian nilai *Durbin-Watson* dapat dilihat pada lampiran. Pada model 1, diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,509, nilai *Durbin-Watson* pada model 2 yaitu 1,575 dan untuk model 3 diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,532. Jadi, dapat disimpulkan bahwa variabel terbebas dari masalah autokorelasi, karena nilai DW berada antara -2 sampai 2.

### 3. Moderated Regression Analysis (MRA)

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
1 (Constant)	.626	.066		9.472	.000
ROA	2.414	.713	.406	3.386	.001
2 (Constant)	.609	.082		7.453	.000
ROA	1.978	.879	.333	2.249	.028
CSRD	.131	.311	.072	.422	.675
ROA_CSRD	1.827	2.701	.133	.677	.501
3 (Constant)	.623	.069		9.012	.000
ROA	1.974	.865	.332	2.282	.026
DPR	-.013	.011	-.221	-1.110	.272
ROA_DPR	1.342	1.615	.175	.831	.409

Sumber : Data olahan SPSS tahun 2018

#### a. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama pada penelitian ini adalah kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan table MRA, variabel kinerja keuangan (ROA) memiliki nilai  $t_{hitung}$  (3,386) >  $t_{tabel}$  (1,67155) dan nilai *sig* (0,001) <  $\alpha$  (0,05) serta nilai koefisien  $\beta$  sebesar 2,414. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Kinerja Keuangan (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), sehingga dapat disimpulkan bahwa **Hipotesis 1 diterima**. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Mahendra,dkk (2012), Pertiwi dan Pratama (2012), Purwaningsih dan Wirajaya (2014),

Antari dan Dana (2015), serta Marfuah dan Nindya (2017) yang menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power*, maka perputaran aset semakin efisien dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang menjadi acuan bagi internal perusahaan dan eksternal perusahaan. Perusahaan yang nilai kinerjanya bagus dalam mengelola aset, maka akan mampu menghasilkan profitabilitas tinggi, sehingga berpengaruh pada nilai perusahaan yang semakin tinggi juga. Perusahaan yang berhasil membukukan tingkat keuntungan yang besar, akan membuat para investor untuk menanamkan modalnya, sehingga permintaan dan harga saham meningkat. Permintaan yang meningkat akan sejalan dengan nilai perusahaan yang semakin tinggi.

#### b. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Moderasi

Hipotesis kedua pada penelitian ini adalah pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel MRA,  $ROA \times CSR \rightarrow NP$  memiliki nilai  $t_{hitung} (0,677) < t_{tabel} (1,67155)$  dan nilai  $sig (0,501) > \alpha (0,05)$  serta nilai koefisien  $\beta$  sebesar 1,827. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) tidak mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan

terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa **Hipotesis 2 ditolak**. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Purwaningsih dan Wirajaya (2014), Itsnaini dan Subardjo (2017), Marfuah dan Nindya (2017), yang menyimpulkan bahwa CSR tidak mampu memperkuat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan penelitian Mardani dan Rahardjo (2016) yang menyimpulkan bahwa pengungkapan CSR dapat memperkuat pengaruh positif ROA terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak bisa membuktikan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Faktor tidak didukungnya hipotesis kedua ini disebabkan karena dalam penelitian ini ditemukan bahwa perusahaan lebih berfokus pada pengungkapan kategori lingkungan, terbukti jumlah dari item lingkungan lebih banyak diungkapkan daripada kategori ekonomi dan sosial dengan menggunakan GRI G4. Investor dalam mengambil keputusan berinvestasi tidak melihat seberapa luas perusahaan telah melakukan pengungkapan CSR. Undang-Undang Perseroan Terbatas No.40 Tahun 2007 Bab IV tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan menyebutkan bahwa setiap perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Pernyataan ini berindikasi bahwa para investor tidak perlu melihat pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan, karena telah ada jaminan UU yang mewajibkan perusahaan untuk melaksanakan pengungkapan CSR, apabila tidak



dilaksanakan perusahaan akan dikenakan sanksi sesuai ketentuan peraturan perundang-undangan.

### c. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

Hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah kebijakan dividen memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel MRA,  $ROA * DPR \rightarrow NP$  memiliki nilai  $t_{hitung} 0,831 < t_{tabel} (1,67155)$  dan nilai  $sig (0,409) > \alpha (0,05)$  serta nilai koefisien  $\beta$  sebesar 1,342. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa **Hipotesis 3 ditolak**. Hasil penelitian ini tidak bisa membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tidak mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspitaningtyas (2017), dimana hasilnya menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, disebabkan karena periode waktu pengukuran variabel bersamaan. Investor dalam kenyataan akan bereaksi setelah mengetahui kinerja keuangan perusahaan. Hasil berbeda dengan penelitian yang ditemukan oleh Martini (2014) dan Rochmah dan Fitria (2017), yaitu kebijakan dividen mampu

memoderasi pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Beberapa faktor penyebabnya kebijakan dividen tidak mampu memoderasi yaitu, pertama investor yang menerima dividen akan lebih memilih menanamkan kembali labanya dengan harapan harga saham akan meningkat sehingga *capital gains* dengan pajak rendah akan menggantikan dividen yang memiliki pajak lebih tinggi. Kedua, pajak atas *capital gains* tidak akan dibayarkan sampai saham tersebut dijual sehingga dapat menunda pembayaran pajak, selain itu seorang ahli waris juga tidak dikenakan pajak atas *capital gains* tersebut. Penelitian ini menemukan kebijakan dividen tidak mampu memperkuat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memperkuat penilaian investor atas saham perusahaan ketika terjadi peningkatan profitabilitas. Pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017 cukup banyak perusahaan yang tidak membagikan dividennya.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil temuan penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa: Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi kinerja keuangan maka akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* tidak dapat memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat



memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Peneliti telah berusaha merancang dan mengembangkan penelitian sedemikian rupa, namun masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang masih perlu direvisi bagi peneliti selanjutnya, yaitu antara lain. Penelitian ini baru menggambarkan potret di sektor pertambangan, belum tentu pertambangan sama dengan sektor lainnya, sehingga data penelitian tidak dapat mewakili keseluruhan data pada BEI. Tahun pengamatan yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini hanya mencakup 4 tahun yaitu dari tahun 2014-2017 dengan sampel 16 perusahaan dari 41 perusahaan pertambangan di BEI. Hal ini dikarenakan keterbatasan informasi terkait variabel penelitian yang tidak lengkap. Nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* dari ketiga model bernilai di bawah 0,20, yang berarti kontribusi variabel masih rendah dengan menunjukkan nilai berturut-turut sebesar 0,151, 0,152 dan 0,139. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen dan moderasi terhadap variabel dependen pada ketiga model adalah sebesar 15,1%, 15,2% dan 13,9%, sisanya ditentukan atau dipengaruhi oleh faktor lain.

Berdasarkan keterbatasan yang ada pada penelitian ini, maka saran yang dapat peneliti berikan, yaitu. menambah kategori perusahaan yang akan dijadikan sampel penelitian, misalnya seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menambahkan tahun pengamatan dengan meneliti lebih dari 4 tahun agar hasil yang diperoleh lebih berkualitas. Bagi penelitian selanjutnya yang tertarik untuk meneliti judul yang sama, sebaiknya mempertimbangkan dan mencari variabel independen lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, misalnya : struktur modal, keputusan investasi dan variabel lainnya, serta mencari variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh

variabel independen terhadap nilai perusahaan, misalnya *Good Corporate Governance*.

## UCAPAN TERIMA KASIH

Penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik karena bimbingan dari Bapak Henri Agustin, SE, M.Sc, Ak. dan Ibu Mia Angelina Setiawan, SE, M.Si selaku dosen pembimbing saya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji. 2009. *Manajemen Bisnis*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Antari, Dewa A.P.P dan Dana, I Made. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Universitas Udayana*. Vol. 2. No. 3. Hlm: 274-288.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Husnan, Suad. 2012. *Manajemen Keuangan* . Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Itsnaini, Hafidah Mufliha dan Subardjo, Anang. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi *Corporate Social Responsibility*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.6 No.6 ISSN: 2460-0585.
- Mahendra, Alfredo, dkk. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*. Vol. 6 No.2.
- Marfuah dan Nindya, Rineko Kandra. 2017. Peran Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Konstitusional dalam Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan

Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XX*. Jember.

Martini, P.D dan Riharjo, I.B. 2014. Pengaruh Kebijakan Utang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan : Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. No. 2. Vol. 3. Hlm: 1-15. Program Studi Akuntansi STIESIA. Surabaya.

Nuliati, Muthia Sativa. 2015. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, dan *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan. Tugas Akhir. *Politeknik Negeri Sriwijaya*.

Peraturan Pemerintah No. 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial Dan Lingkungan Perseroan Terbatas ("PP 47/2012").

Pertiwi, Tri Kartika dan Pratama, Ferry MI. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverage*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 1. No.2. Hal: 118-127.

Purwaningsih, Ni Kadek Irma dan Wirajaya, I Gde Ary. 2014. Pengaruh Kinerja Pada Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.7 No. 3. ISSN: 598-613.

Puspitaningtyas, Zarah. 2017. Efek Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*. Vol.5 No.2 Hlm. 173-180, ISSN: 2548-9836. Universitas Jember.

Putra, A. A.N.D.A. dan Lestari, P.V. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal*

*Manajemen Unud*. 5(7): 4044-4070. ISSN: 2302-8912.

Putri, Ayu Oktyas dan Suwitho. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*.

Rocmah, Siti Ainur dan Fitria, Astri. 2017. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 6, No. 3. ISSN: 2460-0585.

Setyawan, Ragil dan Akmalia Alien. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Riset Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*.

Susianti, Maria Ni Luh dan Yasa, Gerianta Wirawan. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pemoderasi *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility*. ISSN: 2302-8556. Vol. 3. No. 1. Hlm: 73-91. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Bali.

Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas ("UUPT")

## LAMPIRAN

Lampiran 1  
Tabel Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Tobins_Q	60	-,127	1,928	,77009	,424391
ROA	60	-,064	,233	,05979	,071442
CSR	60	,011	,956	,16538	,233344
DPR	60	-3,066	57,059	1,22251	7,360162

ROA_CSRD	60	-,040	,155	,01149	,030831
ROA_DPR	60	,000	,335	,03362	,055206
Valid N (listwise)	60				

Sumber : Data olahan SPSS tahun 2018

## Lampiran 2 (Uji Asumsi Klasik)

### Tabel Uji Normalitas

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Model

		Unstandardized Residual
1	Test Statistic/ Kolmogorov-Smirnov Test	.109
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.072 <sup>c</sup>
2	Test Statistic/ Kolmogorov-Smirnov Test	.111
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.063 <sup>c</sup>
3	Test Statistic/ Kolmogorov-Smirnov Test	.106
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.093 <sup>c</sup>

Sumber : Data olahan SPSS tahun 2018

### Tabel Multikolinearitas

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients B	Standardized Coefficients Beta	T	Sig.	Collinearity Statistics Tolerance	VIF
2 (Constant)	,609	,082	7,453	,000		
ROA	1,978	,879	2,249	,028	,656	1,525
CSR	,131	,311	,422	,675	,492	2,031
ROA_CSR	1,827	2,701	,133	,677	,501	2,678
3 (Constant)	,623	,069	9,012	,000		
ROA	1,974	,865	,332	2,282	,026	,688
DPR	-,013	,011	-,221	-,110	,272	,368
ROA_DPR	1,342	1,615	,175	,831	,409	,331

a. Dependent Variable: Tobins\_Q

Sumber : Data olahan SPSS tahun 2018

### Tabel Uji Heteroskedastisitas

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients B	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1 (Constant)	.313	.040	7.795	.000
ROA	-.131	.433	-.040	.764

2 (Constant)	.326	.047		6.974	.000
ROA	-.442	.503	-.141	-.878	.384
CSR	-.152	.178	-.158	-.854	.397
ROA_CSR	2.689	1.544	.370	1.742	.087
3 (Constant)	.307	.041		7.480	.000
ROA	.096	.515	.030	.187	.852
DPR	-.004	.007	-.123	-.567	.573
ROA_DPR	-.143	.961	-.034	-.149	.882

a. Dependent Variable: RES2

Sumber : Data olahan SPSS tahun 2018

### Tabel Uji Autokorelasi

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.406 <sup>a</sup>	.165	.151	.391111	1.509
2	.442 <sup>a</sup>	.195	.152	.390799	1.575
3	.428 <sup>a</sup>	.183	.139	.393703	1.532

Sumber : Data olahan SPSS tahun 2018